

## 企業担保の理論--企業担保法改正論

著者	小林 秀年
著者別名	H. Kobayashi
雑誌名	東洋法学
巻	31
号	1・2
ページ	73-115
発行年	1988-01
URL	<a href="http://id.nii.ac.jp/1060/00003562/">http://id.nii.ac.jp/1060/00003562/</a>

# 企業担保の理論

——企業担保法改正論——

小林 秀 年

もくじ

一 はじめに

二 floating charge

(一) floating charge の成立過程

(二) floating charge の概要

三 企業担保の理論

四 企業担保法の課題

五 おわりに

一 はじめに

各国における企業担保制度の形成・発展には、近代資本主義経済の発達との相関関係があるも、そこにはそれぞれ

東洋法学

の国固有の法律上の問題点があり、その克服ないし調和という難題が伴うものである。例えば、ヨーロッパ大陸諸国において企業の担保化を実現することは、理論上まさに至難の業であったと言えるであらう。<sup>(1)</sup>しかし各国とも経済取引の必要に應じて、特別の立法を創設することにより各種の集合物抵当や動産抵当を認めて、その要請に應じてきたのである。<sup>(2)</sup>

現在、企業担保制度を採用している諸外国には、イギリス・オーストラリア・ニュージーランド・カナダ・ブラジル・アルゼンチンの外にも、西ドイツの鉄道財団法 (Gesetz über die Bahneinheiten)<sup>3</sup> フランスの営業質 (fonds de Commerce)<sup>4</sup> アメリカ合衆国の総括担保または一般担保 (Blanket or General Mortgage) などがある。なお、これらの担保制度と関連して社債制度をみると、二種に大別することができる。一つは受託者制度を採用する英米法系であり、他は受託者制度に該当するものはなく、これに相對應する社債権者団体ないしはその代表者の制度を採用する大陸法系である。アルゼンチンは、両法系の折衷的法制を採用している。<sup>(3)</sup>

わが国においては、一物一権主義が固執せられ「独立する物の集合体の上には、独立の所有権は成立しない」という原則が存在していたが、近代経済取引の發達は必然的に信用の拡大を伴い、素朴な一物一権主義を崩壊させたのである。<sup>(4)</sup>これはとりもなおさず、わが民法の担保物権の規定が近代資本主義における立役者として、その役割を十分に發揮するには甚しく不十分であったことを物語っている。<sup>(5)</sup>ここにおいて、財団抵当制度をはじめとして証券抵当・動産抵当さらには根抵当に至るまでその法制化がなされ、判例法上も譲渡担保の制度を確立させてきている。財団抵当制度は、企業を担保する制度として活用されているが、企業担保としての本質および近代的経営形態の企業の担

保制度としては、批判を免れないのである。この制度の欠陥を除去せんとして立案された点もある企業担保法が昭和三年に施行され、はや三〇年を迎えようとしている。しかし、いまだもって同法は、制定当初において懸念された危惧を指摘されたり、その機能を過大評価することができないという見解が多くあり、さらに、無担保社債発行が可能になることによつてその存在意義が根本的に問われたり、金融の自由化・円高などわが国をめぐる経済（金融）諸事状からみて、企業担保法そのものの存在があやぶまれているような現状である。また、近時において発表された同法に関する論文等によれば、同法の課題は山積みされ、修正ないし改正しなければ将来に対応することができないであらうことは多言を要しないのである。

企業担保法の展望としては消極論が多数を占めているが、果してそれで、わが国資本主義経済に対応しうるのであらうか。<sup>(9)</sup>そこで、本稿においては、わが国企業担保法の母法であるイギリスの *floating charge* の成立過程および理論と実状を概観することにより、企業担保の理論を明らかにするとともに、それを出発点としてわが国企業担保法の改正（立法論）を試みるものである。

- (1) 例えば、動産抵当と登録質に関する一九二一年バンベルグにおけるメルヒオール (MELCHIOR) の提案、一九二六年帝國議會におけるカイナート (KEINATH) の提案に対する論議の紛糾、一九二七年第三回ドイツ法曹大会における集合動産の譲渡担保に対するエルトマン (PAUL OERTMANN) の理論構成の失敗は、この理論の困難さを物語るものである。
- (2) 水島廣雄「各国における企業担保制度の概観」法律時報二六卷一〇号（昭和二九年）参照（同・特殊担保法要義（昭和五四年）所収）。
- (3) 大原栄一「アルゼンチン共和国社債法」法学協会雑誌七一巻六号五三一頁（昭和二九年）。

- (4) 水島廣雄「イギリス浮動担保の素描——企業担保の理論——」中央大学七〇周年記念論文集四六頁（昭和三〇年）（特殊担保法要義八二頁）。
- (5) 我妻栄・新訂担保物権法（民法講義Ⅲ）七頁（昭和四三年）。
- (6) 執行秀幸「企業担保権の内容・効力——制定過程からみた現行企業担保権の意義——」担保法大系四卷二頁以下（昭和六〇年）、企業担保法が財団抵当制度の欠陥をカバーしているのかいしないのかを詳細に検討している。
- (7) 秦光昭「財団抵当と企業担保」金融法務事情七〇〇号四五頁（昭和四八年）、伊藤進・銀行取引と債権担保一六五頁（昭和五二年）、執行秀幸「企業担保権の行方——フローティングチャージとの比較検討を通して——」現代金融担保法の展開（高島平藏教授還暦記念）二二頁（昭和五七年）。
- (8) 執行「企業担保権の内容・効力」、秦光昭「企業担保と金融取引」担保法大系四卷六一頁以下（昭和六〇年）、近藤崇晴「企業担保権の実行手続上の問題点」担保法大系四卷七九頁以下（昭和六〇年）、拙稿「企業担保法の課題——イギリス浮動担保を礎として——」東法法学二八卷二号一〇一頁以下（昭和六〇年）など。
- (9) 企業担保権付社債のオープン設定額は二兆円余であり、利用した企業を業種別にみると、鉄鋼・電気機器・輸送用機器・繊維・化学・瓦斯業・機械・造船・パルプ紙・石油・硝子・商業・不動産業・陸運業・金屬製品と多種に及んでいる。

## 二 floating charge

企業担保の制度として Floating charge は、進歩的かつ合理的な制度で、現行比較法制上、最高水準に位置して<sup>(1)</sup>おり、イギリス衡平法の実務家 (equity practitioners) により展開せられたものである。<sup>(2)</sup>しかし、このような制度は、ローマ法上すでにその萌芽が存在していたのである。ローマ法の占有質 (pignus) はイギリスの動産質と同様に、担保目的物である動産の占有が債権者に移転することから、債務者は担保目的物の占有を喪失するばかりでなく使用・

収益もできないことから、金融を得るためには生計の手段以外のものは質入しても、生計の手段のものは、質入することは考えられなかったのである。この欠陥を補うために抵当 (hypotheca) という担保方法が考案された。すなわち hypotheca は、*pignus* の制約を克服したばかりでなく、その発達に伴いおそらくギリシャ法における *hypothekē* の影響をも受けて、担保の客体が大いに拡張され、動産・無体物・集合物・将来の取得財産をはじめ、日々変動するものの総財産でも担保の客体となりうることになった。<sup>(3)</sup> この絶えず変化する集合物あるいは総財産に設定される *hypotheca* について、イギリスの学者は、これを *floating charge* と称していたのである。<sup>(4)</sup> しかし、多くの国々が採用しなかったこの制度を、イギリスの衡平法 (*Equity*) は、いかなる事状から一八七〇年<sup>(5)</sup>に法的承認 (*legal recognition*) を与えたのであろうか。

### (一) *floating charge* の成立過程

*floating charge* が承認されるまづには、一八世紀前半のイギリスにおける経済取引の要請とコモン・ロー (*Common Law*) の関係、そしてそれに対する衡平法の干渉、さらに一八四五年会社条項統合法による *mortgage* などについて概観する必要がある。

工業・商業の発展は、一八世紀前半までは極めて顕著であったが、各企業は長期かつ安定した企業資金の調達に苦慮していた。国会制定法 (*Act of Parliament*) により設立された比較的大規模な会社は専ら増資の方法によってまかなわれていたが、産業革命の中心的存在であった比較的小規模な法人格なき会社 (*unincorporated companies*) では、増資の方法を有しなかったか、できない状態であった。そこでこれらの会社の企業資金調達方法は、専ら伝統的

な借入金によらざるをえなかった。<sup>(6)</sup>

当時、コモン・ローが承認していた担保としては、土地または動産に対する mortgage と動産に対する pledge であったが、<sup>(7)</sup> 会社の要求に応ずる担保とはいえるものでなかった。すなわち、コモン・ローが与えていた担保形式は、会社財産中の特定固定資産の担保化を個別的には可能にしたが、流動資産に担保権を設定することも、まして会社そのものを担保化することも不可能であった。コモン・ローは、衡平法と異なり債権を人格と深く関連するものとみて、会社所有の金銭債権の譲渡も、その mortgage も承認しえなかったのである。<sup>(8)</sup> これは、コモン・ローが身分関係を媒介として法律関係を構成していたことによる。<sup>(9)</sup>

コモン・ローの欠陥を補正するために、良心 (conscience)、信義 (good faith)、道理 (reason) を基底とする衡平法が干渉を加えた最初のケースは、Holroyd v. Marshall 事件<sup>(10)</sup>であった。貴族院 (House of Lords) は、新しく購入した機械について新たな行為の介入 (novus actus interveniens) がなかったとしても、担保権者の権利は執行債権者のそれに優先すると判示して、それまで優先権を否定していた大法官 (Lord Chancellor) CAMPBELL 卿の判決<sup>(11)</sup> (decree) を破棄したのである。この判決は、さらに、将来の取得財産の上に成立する担保の合法性を明確に認めただけでなく、それによってある者の現在そして将来の財産を包括的に担保に供するという担保方法の実現可能性をも提供したものであった。<sup>(12)</sup> しかし、時期尚早という理由からか、本事件の担保は floating charge としては認められなかったけれども、担保方式としては floating charge の特質を有した債権の担保として広く利用されていた。<sup>(13)</sup>

他方、floating charge の形成を促したもう一つの要因としては、制定法によって設立せられる会社のために、一

八四五年会社条項統合法 (Company Clauses Consolidation Act, 1845) によって認められた mortgage の方式が考えられる。<sup>(14)</sup> 同法によると undertaking ということばの定義において、『その性質の如何を問わず、(会社の設立行為)により執行せられることを授權された undertaking または works』と規定したのみで、担保の客体の具体的内容および担保の実行方法については明確にすることなく、裁判所にその判断を委ねたのであった。<sup>(15)</sup> Gardner v. London, Chatham and Dever Ry. 事件<sup>(16)</sup>は、企業の担保の一つの効力を確定する判決ではあったが、そこには担保の客体に制限が存したので、完全な floating charge の承認があつたとは考えられない。

Panama, New Zealand and Australian Royal Co. 事件<sup>(17)</sup>において、大法官控訴裁判所 (Court of Appeal in Chancery) は、『社債権者は、“undertaking”なる文字によつて会社の現在ならびに将来における総財産の上に担保を取得し、一般債権者 (general creditors) に先立つて会社の総財産から優先弁済を受ける権利を有する』<sup>(18)</sup>と判示した(傍点筆者)。ギファード判事 (Giffard L.J.) は、『私は、本件の担保の意義および目的は、会社がその期間存続し、かつその期間内は社債権者が中間利益計算を一切請求しないこと、会社の営業が通常である (ordinary course) 場合は、社債権者はすべての中間利益計算を請求したり会社財産に干渉したりする権利が存しないことにあると思う。私は、この社債券についてこのような結論を下すことに對して何等の困難も不便も認めない』<sup>(19)</sup>と述べ、パーマー (Palmer) は、『この判決は、すでに社債のうちに広く用いられてきた undertaking ということばに一定の解釈を与えたのみならず、他の多くの国において承認せられていないところの floating charge の方法によつて、現在ならびに将来の会社財産一切に對して包括的な担保 (a general charge) を設定し得ることの法的有効性 (legal validity)



を明白に認めた点で、最も重要な判決である<sup>(20)</sup>と、その特異性を唱えて讃辭を送っている。

floating charge は、右にみた Panama, New Zealand and Australian Royal Co. 事件によつて、裁判上初めて承認されたのであり、その後の判例<sup>(21)</sup>の蓄積により、さらに充実・補充されて、今日のイギリス法系の国々において利用されている健全な社債の担保制度となっている<sup>(22)</sup>。

- (1) 水島廣雄「イギリス浮動担保の素描——企業担保の理論——」中央大学七〇周年記念論文集八頁（昭和三〇年）（同・特殊担保法要義四二頁（昭和五四年）所収）。
- (2) I. C. B. Gower, THE PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW 78 (3rd ed. 1969).
- (3) 船田亨二・ロー法三卷六七二頁以下（昭和五八年）、原田慶吉・ロー法〔下巻〕四五頁以下（昭和二十四年）。
- (4) 黄宗棠「イギリス浮動担保に関する研究」阪大法學九一号五五頁（昭和四九年）。
- (5) *In re Panama, New Zealand and Australian Royal Mail Co.*, (1870) L. R. 5 Ch. App. 318.
- (6) 関口雅夫「イギリスにおける floating charge の成立」法學新報八一卷一七九頁（昭和四九年）。
- (7) 水島廣雄「イギリス讓渡抵当の変遷とその内容（一）」法律時報第二八卷第二号（昭和三二年）、同二九卷三号（昭和三三年）、伊藤正己「イギリスの担保制度について」（イギリス法研究（昭和五三年）所収）、小賀野晶一「イギリスにおける現行抵当制度」早稲田法學五八卷四号（昭和五九年）参照。
- (8) 水島廣雄・信託法史論（英法講義一卷）一一六頁以下（昭和四九年）参照。
- (9) 関口「イギリスにおける floating charge の成立」九八頁。
- (10) (1862) 10 H. L. C. 191; PHILIP H. PETTIT, EQUITY AND THE LAW OF TRUST 496 (3rd ed. 1974); R. MEGARRY AND P. V. BAKER, THE PRINCIPLES OF EQUITY 80-81 (27th ed. 1978); G. W. KETON AND L. A. SHERIDAN, THE LAW OF TRUSTS 195 (10th ed. 1974) 本件の概要は次のとおりである。「債務者が、自己の製粉所の機械と設備一式を

通常の買戻条件付 (proviso for redemption) で、自己の債権者を受託者 (beneficiary) として、受託者 (trustee) に譲渡した。譲渡証書には、これによって設立された信託 (trust) は、初めの品物に付加し、もしくは代替し、その製粉所に持込まれるその他のすべての機械と設備に及ぶものであることが規定されていた。債務者は製粉所の占有を留保していた。そして以前からある機械のあるものが売却されて、それに代えて新しい機械が購入された。債務者の執行債権者 (execution creditor) は、強制執行令状 (writ of fieri facias) のもとに、その新しい機械のあるものを差押えたのである。」

- (11) (1860) 2 De G. F. & J. 596.
- (12) See also F. B. PALMER, COMPANY PRECEDENT (Part III) 48 (16th ed. 1952).
- (13) 黄「イギリス浮動担保に関する研究」六三頁。
- (14) 肯定するものとして、PENNINGTON, *Genesis of Floating Charge*, M. L. R. 638-640 (1960)「否定するものとして」、W. GOUGH, COMPANY CHARGES 79-81 (1978) があつて、争うものはないのである。執行秀幸「企業担保権の行方—フローティングチャージとの比較検討を通じて—」現代金融担保法の展開 (高島平蔵教授還暦記念) 二二六頁以下 (昭和五七年)。
- (15) 関ロ「イギリスにおける floating charge の成立」一〇八頁。
- (16) (1867) 2 Ch. APP. 201; 担保債権者が鉄道会社の営業を解体し売却する権限を有する Receiver の任命を申請したケース。
- (17) (1870) L. R. 5 Ch. APP. 318.
- (18) C. H. WALDOCK, THE LAW OF MORTGAGES 160 (2nd ed. 1950); A. F. TOPHAM AND E. R. IVAMY, COMPANY LAW 360 (15th ed. 1974).
- (19) IS. F. B. PALMER, COMPANY LAW 456 (22nd ed. C. M. SCHMITTHOFF with M. KAY and K. MORSE 1976).
- (20) *ibid.*
- (21) Wheatley v. Silkstone Coal Co., (1885) 29 C. D. 715; Evans v. Rival Granite Quarries, (1910) 2 K. B. 979; Re Crompton & Co. Ltd., (1914) 1 Ch. 954, etc..
- (22) 水島廣雄「担保付社債信託」契約法大系Ⅴ九一頁以下 (昭和三七年)。

## (二) floating charge の概要

floating charge は、一九世紀においてイギリスで発達した企業担保制度の一種であり、会社<sup>(23)</sup>が起債する際に社債権者のために設定する衡平法上の担保 (equitable charge) である。担保の客体は、会社の現在そして将来の財産 (the present and future property of the company) であり、一定の結晶原因が発生するまでは担保の客体は浮游状態 (float over) を続けており、担保設定会社はその担保により過度の制限を受けることなく、営業の通常過程において (in the ordinary course of business) 自由に行うことができる。しかし、一定の結晶原因が発生することにより、floating charge は結晶し (crystallisation)、睡眠状態より目覚めて担保の客体である会社の総財産の上に凝固して (to become fixed)、特定担保として物権的性格を発揮するのである<sup>(24)</sup>。

### (1) floating charge の特質

特質としては、(1) floating charge 設定時における総財産の範囲内で、さらに後日の財産の流出・流入の範囲内で、すなわち会社の総財産は日々変化するが担保の目的となること、(2) floating charge が結晶するまで設定会社は営業を継続し (to carry on his business)、担保の客体である財産を運用でき、(to deal with the assets subject to the charge) ことである<sup>(25)</sup>。担保の客体である財産は、信託証書や社債券上の文言解釈によるが、設定会社の財産の一部でも全部でもよい<sup>(26)</sup>。なお、将来の取得財産 (after-acquired property) ・未払込資本金 (uncalled capital) ・資本準備金 (reserve capital) ・のれん (good-will) ・在庫品 (stock in trade) ・買掛金 (book debts) ・子会社の株 (its shares in subsidiaries) そして投資金 (other investments) なども含むことができる<sup>(27)</sup>。

すなわち、floating charge の有用な特質は、担保条項 (the terms of the charge) により制限されたものを除いて、担保が結晶するまで、会社の財産を自由に処分したりすることができることである。<sup>(28)</sup> floating charge 設定会社と取引する第三者 (a third party) からみれば、担保書面における禁止条項 (prohibition) のほか、floating charge の制限を受けることなく、会社の財産を購入したり不動産に抵当権を設定することもできる。<sup>(29)</sup> しかし、実際には抵当権のような担保権は、社債権者にとって floating charge の客体の価値を破壊してしまうことになるので、社債権者は担保条項によって彼の floating charge と同一順位または優先順位の担保の設定を厳しく制限したり禁止したりして、一定の価値を確保している。設定会社が右の禁止条項に違背したときは、社債権者はこれを阻止するために差止命令 (injunction) を求めることができる。なお、無償取得者・悪意の有償取得者に対しては、処分後であろうとも floating charge をもって対抗することができる。

#### (ロ) floating charge の設定

原則として floating charge の被担保債権は社債に限られており、<sup>(30)</sup> 社債の発行は信託の法理が用いられている。設定の時期は、原則として社債の成立と同時にである。ただし、会社が floating charge 設定後直ちに支払能力があることを立証できる場合は、会社の清算開始より一二ヶ月以内に設定せられた floating charge は無効とされ、<sup>(31)</sup> この場合の社債は無担保の社債となる。<sup>(32)</sup> これは、floating charge によって不公正な優先的利益 (unfair preference) を特定の債権者に付与することを防ぐ趣旨による。なお、会社が業務の通常の処理方法として前貸しを受けるために善意で floating charge 付社債を発行した場合は例外であるが、会社が清算を開始して六ヶ月以内に特定の債権者に優先的

利益を付与するような詐欺的行為をしたときは、その行為は無効となる。<sup>(33)</sup>

設定の方式としては、社債 (Debentures) の担保設定文言は信託証書 (trust deed) と社債券の双方に記載されることから、社債券所持人は信託上の受益者 (beneficiary) であり、また右の文言により直接に担保目的物上の権利者にもなる。<sup>(34)</sup>

設定の形式は、会社によって形式が完成された証書 (Document) であつて特別な形式は要求されていない。例えば、ローン契約では担保付社債に二つの形式が付されており、Industry Limited に対する Finance Corporation により結ばれたり、当座貸越を保証する clearing bank によつたり、信託証書付社債券 (Debenture Stock Trust Deed) や、会社登記簿 (Companies Registry) に担保を登記する形式など、多種多様の形式がそれぞれの商業上の事情に即応するために、floating charge を組み入れている。<sup>(35)</sup>

## (イ) floating charge の登記

floating charge は、担保設定の日から二一日以内に会社登記簿に担保の内容について登記しなければ、会社の清算人およびすべての債権者に対して無効となる。<sup>(36)</sup> そこで一九四八年会社法は、担保権者の保護を図るために、担保が登記の欠缺によつて無効となつた場合は社債を直ちに償還すべきであるとし、<sup>(37)</sup> 裁判所に登記期間の延長あるいは誤記または脱漏の補正を命ずる権限を付与している。<sup>(38)</sup> イギリスのすべての会社は、会社登記所にファイルされており、第三者であらうともその内容を知ることができるので登記された担保の存在も知ることができる。<sup>(39)</sup> しかし floating charge が登記されていても、その担保の形式のみが記載されている限りにおいては担保条項について知ることがで

きないことになる。そのような場合には、第三者は優先的な確定担保を設定して、その floating charge に優先する順位を得るべきである。<sup>(43)</sup>

## (二) floating charge の効力

floating charge が結晶するまで、浮動担保は確定担保となり、floating charge を有している債権者は会社の一般債権者 (the general creditors) および会社への無担保の貸主 (unsecured lenders) に対しては、常に優先弁済 (preferential payments) を受ける権利を有している。<sup>(44)</sup> 特定担保との関係については、floating charge 設定後であるにもかかわらず、これに優先する特定担保を設定することは可能である。特定担保を floating charge の設定後に設定した場合に、特定担保権者が floating charge の存在を知っていたとあると、<sup>(45)</sup> あるいは floating charge が第一順位の担保 (first mortgage) であると定めていたときであらうと、後に設定せられた特定担保は floating charge に優先するにもかかわらず、floating charge は特定担保の後順位に位置する。<sup>(46)</sup> すなわち、会社が floating charge を設定した後、工場に確定担保を設定したような場合、この確定担保は工場については floating charge に優先する順位 (rank in priority to the floating charge) となるが、会社の他の資産に関しては効力は及ばないことが当然である。会社が占有しているが所有していないという条件付売買契約 (conditional sale agreement) ・割賦購買契約 (hire purchase agreement) ・賃貸借契約 (leasing agreement) が付された設備には floating charge の効力が及ぶのであろうか。この場合、floating charge は設備における会社財産の利益についてのみ効力が及ぶのである。なぜならば、会社がある動産 (chattels) を割賦購買契約によって占有する場合、その動産の所有権は依然として会社

に移転していないから、その動産が定着物となつたときでも floating charge の効力は所有権者に優先することはできないのである。<sup>(43)</sup>つまり floating charge を有している債権者は、会社が割賦購買契約によつて使用（占有）している財産から生ずる利益についてのみ、その効力を主張することができるのである。<sup>(44)</sup>

Floating charge 相互の關係は、既存の floating charge と同一順位 (ranking pari passu) の floating charge を設定することゝ、既存の floating charge に優先する (in priority) 第二の floating charge を設定することも許されな<sup>(45)</sup>。

#### (木) floating charge の結晶

floating charge は結晶するまで睡眠を続けているのであるが、この担保は将来の担保ではなく現在の担保 (an existing charge) であることから、一定の結晶原因、すなわち、特約のないかぎり、(1) 会社が營業を廃止したとき (2) 会社が解散（清算）したとき (3) 収益管理人の任命があつたときの三事由、しかし実際には特約によつて (4) 社債の元利遲滯も含んでいることから右の四事由が発生したときは、睡眠より目覚めて floating charge の客体となっている会社の總財産の上に具体的に凝固して、確定担保となつて物權的性格を發揮するのである。<sup>(46)</sup>この現象を結晶 (crystallisation) または固定 (fix) と<sup>(47)</sup>いう。

なお、floating charge の結晶は会社にとつて非常に危険な出来事であることから、イギリスでは一般に破産 (bankruptcy) と同意義に解<sup>(48)</sup>ちられている。

#### (へ) 収益管理人

floating charge が結晶した場合は、社債権者の権能として、通常、担保の客体である財産の収益管理人が任命できる<sup>(32)</sup>が、floating charge の条項に記載されている。この収益管理人を receiver appointed out of court あるいは receiver by the debentureholders という<sup>(33)</sup>。たとえ収益管理人を任命できる権能が floating charge の条項に記載されていなくても、社債権者は支払の懈怠等があった場合には収益管理人を任命することを裁判所に訴えることができるのである。このような収益管理人を receiver appointed by the court という<sup>(34)</sup>。これら収益管理人の任命は、会社登記簿に七日以内に登記しなければならない<sup>(35)</sup>。なお、法人 (corporation) を収益管理人に任命することはできない<sup>(36)</sup>。

収益管理人 (Receiver) は、会社の資産を換価する権能しか有していないが、会社のアンダーテイキング (undertaking) を担保目的物とする floating charge は、Manager を任命する権能も持っている。Manager は、営業を継続することによってゴーイング・コンサーン (a going concern) すなわち営業継続中の会社として、会社を売却する権能を有しているのである。そこで、同一人物が二つの権能を有する Receiver and Manager として、常に任命されるのである<sup>(37)</sup>。なお、収益管理人は Receiver and Manager として、会社を継続そして更生 (reorganization) を<sup>(38)</sup>せて、その収益から債務を弁済することもできるのである<sup>(39)</sup>。

会社が設定した二つの floating charge が実行される場合は、理論的にはそれぞれの社債権者が別々の収益管理人を任命することになるが、通常はそれぞれの社債権者が同一人を収益管理人として任命することに同意したり、稀ではあるが joint Receiver として二人以上の収益管理人を任命することがある<sup>(40)</sup>。



収益管理人 (Receiver and Manager 以後同様) は、会社の業務を処理する人として取締役の後任となるのである<sup>(56)</sup>。通常、floating charge を設定している証書には、収益管理人は会社の代理人であって担保の所持人ではない旨が記載されている<sup>(57)</sup>。収益管理人の職務としては、社債権者に対して会社が負っている債務を弁済するために会社の資産を十分に換価することであり、そのために会社をゴースティング・コンサーンとして売却するために会社の全部または一部の営業を継続するのである。会社に関するすべての債務は収益管理人によって弁済されるが、floating charge の結晶前に会社が締結した契約については、履行するか否かは収益管理人に任されており、契約の履行を拒んだ場合は、その契約の相手方は収益管理人個人に対してではなく会社に対して損害賠償を請求する権利が与えられている<sup>(58)</sup>。収益管理人は会社として新たな契約 (金銭消費貸借契約も含む) を締結することもできるが、その場合は個人的な責任を負うことになる。なお、収益管理人は会社財産の管理に関して不明な点があれば、裁判所に指図を求めることができる<sup>(59)</sup>。

収益管理人は、会社の資産を換価して得た代価から債務を弁済するのであるが、まず最初は一定の優先する債務 (例えば、地方税 (rates) ・解散のときから遡って一ヶ月分の法人税<sup>(60)</sup> (corporation tax) ・付加価値税 (value added tax) ・解散のときから遡って四ヶ月分の賃金あるいは給料<sup>(61)</sup> (但し、一人につき最高、二〇〇ポンド) )、次に彼自身の手数料および所要経費、そして floating charge によって担保された債務である。これらの債務が弁済されたとき、収益管理人の職務は終了する。

(ト) 清算

収益管理人が任命されたときは、一般的には、会社が支払不能になったことを意味するのであり、この場合、会社<sup>(62)</sup>

は清算<sup>(63)</sup> (Liquidation) を行う。清算人 (liquidator) は裁判所により任命され、会社との間に受託者的な関係が生ずる代理人であることから、会社の受託者であるともいわれる<sup>(65)</sup>。清算人の職務は、会社が有する債権の取立・無担保債権者への弁済・株主 (shareholders) への残余財産の分配などを行い、会社の営業を終えることである<sup>(66)</sup>。

解散 (winding up) に基づく清算では、解散によって収益管理人の選任があっても、その他に清算人が任命される。floating charge の客体が会社の総財産の場合、収益管理人が Receiver のみときは会社の総財産の管理等を行うのであるが、Manager も兼務する場合には、清算人は収益管理人の職務が終了するまで、事実上、活動は一時停止させられるのである。なぜならば、資産を売却したり営業を継続したりする権能を有しているのは、収益管理人であって清算人ではないからである。

支払不能に基づく清算では、破産債権者による破産管財人の事務執行を監査するための委員会<sup>(67)</sup> (Committee of Inspection) が裁判所によって任命され、債権者と株主の代表者がその構成メンバーとなる。この場合には、清算人は職務執行について Committee of Inspection に通知・協議をしなければならない。

収益管理人は、会社が新たな債務を負うような場合には事前に裁判所あるいは清算人の承諾が必要であり、活動については清算人に報告しなければならない。清算人は、収益管理人が職務を終了したのち、会社の清算を完了するために介入する。そして、清算人は清算事務が終了したならば、会社財産の処分方法を示した計算書を作成して株主総会に提出しなければならない<sup>(68)</sup>。

#### (チ) 小結 (floating charge の利点と欠点)

floating charge は、巨額な資金調達的手段として、高度でかつ実用的しかも有効的な担保であるとともに、借主・貸主の双方にとつてもともに魅力的な担保であるといえる。

つまり借主（会社）にとつては、

- (1) 企業自体を担保の客体とすることができることから、会社はより多額の資金を獲得することができること
- (2) floating charge の設定手続は簡略かつ費用が安いこと
- (3) 担保が結晶するまで、会社は営業活動を麻痺させることなく営利追求できること
- (4) 会社に特定担保の客体となるべき財産が僅かであっても、floating charge を利用することにより資金調達が可能であること

貸主（社債権者）にとつては、

- (1) 企業経営が危険な状態に陥ったときは、floating charge を結晶させることにより担保価値を十分に把握できること

- (2) floating charge が実行される場合においても、即座に企業を分解することなくゴーイング・コンサーンとして会社を売却する<sup>(89)</sup>、あるいは会社を更生させてその収益から債権の満足を得ることができること

floating charge は右にみたような利点がある反面、次のような欠点もある。

- (1) 借主が担保目的物（営業と資産）を支配し続けていることにより、ときに借主が不誠実な場合は、floating charge の制限を破ることにより貸主を欺くことができること

(2) floating charge は一般債権者には優先するが、特定担保権者には劣後すること

(3) 連合王国 (the United Kingdom) 以外にある会社の資産に対しては、floating charge を実施することが困難であること<sup>(2)</sup>

右の欠点を克服するためにイギリスでは、floating charge は、このように進歩した担保の理論を支えるに十分な信用あるとして誠実な公認されている連合王国に存する企業の資金調達に主に利用されているのが実状である。<sup>(1)</sup>

(23) L. C. B. GOWER, THE PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW 108 (4th ed. 1979); 小町谷操三・イギリス会社法概説四五五頁(昭和三七年)。「理論上は個人あるいは組合の floating charge を設定することができ、但实际上は次の二つの障碍があるので設定できない。一つは、個人や組合の動産には Bill of Sale Act の適用があること、そして他の一つは、破産法の表見所有者の規定が、自然人の設定する floating charge の効力を著しく制限することである。」

(24) PALMER, op. cit. supra note 19, at 455; GOWER, op. cit. supra note 23, at 472-; R. R. PENNINGTON, COMPANY LAW 378—(4th ed. 1979) etc..

(25) TOPHAM and IVAMY, op. cit. supra note 18, at 305; CHARLESWORTH & CAIN, COMPANY LAW 498-499(11th ed. 1977); *In re* Yorkshire Woolcombers Association, Ltd., Houldsworth v. Yorkshire Woolcombers Association, Ltd., [1903] 2 Ch. 284; at 295.

(26) floating charge は「一般的には会社の総財産を担保の客体とし、より典型的な文言は、"all the undertaking property and assets, both present and future"である。」

(27) 拙稿「企業担保制度の客体」東洋法学二七巻二号五九頁以下(昭和五九年)参照。

(28) PALMER, op. cit. supra note 19, at 455; GOWER, op. cit. supra note 23, at 473-474; 水島「イギリス浮動担保の素描」六〇九頁(特殊担保法要義 四八頁以下)。「これは floating charge の性格である、floating charge は衡平法(Equity)上の担保であるところである。具体的には、財産の処分は企業の存続と矛盾しない範囲で (not in consistent with

its continuance as a going concern)' といふことの目的遂行上必要な行為に限られる。

(29) GOWER, op. cit. supra note 23, at 474.

(30) PALMER, op. cit. supra note 19, at 455; WALDOCK, op. cit. supra note 18, at 152.

(31) the Companies Act 1948, s. 322; PALMER, COMPANY PRECEDENTS II 921 (17th ed. 1960); PALMER, op. cit. supra note 19, at 461.

(32) PALMER, COMPANY LAW 297 (19th ed. 1949); A. F. TOPHAM, REAL PROPERTY 332 (3rd ed. 1921).

(33) the Companies Act 1948, s. 320 (1).

(34) 社債は Debenture stock の方では発行せらるる場合は 'floating charge' の設定はただ信託証書に記載するのみであるが、社債券 (Debenture stock certificate) とは単に所持人が信託証書により設定せられた担保につき受益権を有する旨を記載するに過ぎない。

(35) 拙稿「イギリス浮動担保の理論と実状」東洋大学大学院紀要一八集二八〇頁。

(36) the Companies Act 1948, s. 95 (1); Capital Finance Co. Ltd. v. Stokes (1969) 1 Ch. 261, C.A..

(37) the Companies Act 1948, s. 95 (1); GOWER, op. cit. supra note 23, at 482-485.

(38) the Companies Act 1948, s. 101; PALMER, op. cit. supra note 19, at 472; GOWER, op. cit. supra note 23, at 482-485.

(39) 水島廣雄「イギリス浮動担保の概念とその現況」金融一二四号一九頁(昭和三〇年)。会社登記簿についての登記事項に関しは推定悪意 (constructive notice) または現実の認識 (actual notice) の原則により、第三者は登記事項の不知を根拠として自己の権利の擁護を主張するべしとせらる。

(40) NORTHEY & LEIGH, INTRODUCTION TO COMPANY LAW 306 n. 17 (2nd ed. 1981); J. H. FARRAR, *The Crystallisation of a Floating Charge*, 40 Conv. 397 (1976). 田中教授の如く 'In re Manurewa Transport, Ltd. (In receivership)', [1971] N.Z.L. R. 909.

- (41) PALMER, op. cit. supra note 32, at 297. この優先受託証券の譲渡について See, the Companies Act 1948, s. 94.
- (42) GOWER, op. cit. supra note 23, at 474.
- (43) *In re* Morrison, Jones and Taylor Ltd. [1914] 1 Ch. 50.
- (44) PENNINGTON, op. cit. supra note 24, at 388—.
- (45) GOWER, op. cit. supra note 23, at 474-475. cf. the Companies (Floating Charges and Receivers) (Scotland) Act 1972, s. 5 (3) and (4).
- (46) GOWER, op. cit. supra note 23, at 473.
- (47) TOPHAM and IVAMY, op. cit. supra note 18, at 305.
- (48) FRESHFIELDS, THE FLOATING CHARGE IN ENGLISH LAW 8 (1974).
- (49) GOWER, op. cit. supra note 23, at 487; TOPHAM and IVAMY, op. cit. supra note 18, at 323.
- (50) *Id.* at 324; NORTHEY & LEIGH, op. cit. supra note 40, at 311.
- (51) the Companies Act 1948, s. 102; NORTHEY & LEIGH, op. cit. supra note 40, at 309.
- (52) the Companies Act 1948, ss. 366 and 367; GOWER, op. cit. supra note 23, at 488. 回譲の美例として、拙稿「ヤキソク移動担保の制度と美大」ニ于テ同参照。
- (53) GOWER, op. cit. supra note 23, at 488.
- (54) PALMER, op. cit. supra note 19, at 490 and 520; TOPHAM and IVAMY, op. cit. supra note 18, at 328-329.
- (55) FRESHFIELDS, op. cit. supra note 48, at 9.
- (56) *ibid.*; GOWER, op. cit. supra note 23, at 488.
- (57) FRESHFIELDS, op. cit. supra note 48, at 10; GOWER, op. cit. supra note 23, at 488.
- (58) *Id.* at 489.

- (65) the Companies Act 1948, s. 369 (1); FRESHFIELDS, *op. cit.* supra note 48, at 10.
- (66) the Companies Act 1948, s. 319 (1)a.
- (67) the Companies Act 1948, ss 319 (4), (5) and (6).
- (68) the Companies Act 1948, s. 223.
- (69) See, GOWER, *op. cit.* supra note 23, at 719. イギリスでは、清算と解散とを概念的に區別していない。
- (70) the Companies Act 1948, ss. 218—.
- (71) NORTHEY & LEIGH, *op. cit.* supra note 40, at 382; I.R. Comrs v. Olive Mill, Ltd., [1963] 2 All E.R. 130.
- (72) See, the Companies Act 1948, ss. 301—; NORTHEY & LEIGH, *op. cit.* supra note 40, at 379.
- (73) See, the Companies Act 1948, s. 253; CHARLESWORTH & CAIN, *op. cit.* supra note 25, at 564 and 619.
- (74) FRESHFIELDS, *op. cit.* supra note 48, at 10-11. 小町谷・イギリス会社法概説 五〇七頁。
- (75) 黄「イギリス浮動担保の研究」一七〇頁によれば、「社会経済上有意義でもある」と指摘するが、その点もあろうが、むしろ債権者・債務者間の信義を重んずる相互信頼に基づくイギリスの伝統的な観念によるものと思われる。
- (76) PALMER, *op. cit.* supra note 19, at 458; *In re Anchor Line (Henderson Brothers) Ltd.*, [1937] Ch. 483 at 487.
- (77) FRESHFIELDS, *op. cit.* supra note 48, at 12.

### 三 企業担保の理論

右に概観してきたイギリスの floating charge の成立過程そして理論および実状を通して、企業担保の根本理論が如何なるものであるかを知ることができよう。

そもそも企業は、(a) 動産・不動産等の企業施設、加工材料・生産用具・商品等無数の物的要素、(b) 顧客との間の売

掛代金・その他継続的供給等の債権関係、雇人との雇傭関係、地主あるいは家主との賃貸借関係等の無数の法律関係、(c)商号・商標・特許等のいわゆる無体財産権に基づく特殊な利益、(d)その企業に特有の技能もしくは熟練とこれに基づく顧客間の名声(グッドウィル)<sup>(1)</sup>・金融上の信用等というような事実上の利益などが、一つの目的のために統合せられた有機的組織体(Organization)である。しかもこの組織体は、それを構成する物的要素とその他の無形の要素が個別的に有する価値の総和以上の独立の価値(吟辭  $\vee a+b+c+d$ )を有し、かつこの企業独特の統一的価値は近代的企业の形態においては、もはや特定的人格に不可分のものではなく客観的な存在を有するものとみることができ<sup>(2)</sup>る。このように構成要素の単独価値の集計を超える企業の超過価値の存在と企業の客観的存在性は、企業が特殊な担保権の客体となる可能性を暗示するものである<sup>(3)</sup>。

しかし企業そのものを担保とする問題も、企業について一個の権利すなわち「企業所有権」ないし「企業権」が認められるならば、この「企業所有権」ないし「企業権」と抵当権というような組合せによって一応の解決ができるようにも考えられるが、企業運営途上の構成物の流出・流入と担保の関係、担保権の客体を如何に把握してその登記をどのようにするか、またその担保の実行方法を如何にするか等の諸点に考えをめぐらせば問題はこの上もなく難しい<sup>(4)</sup>。元来、一物一権主義・物権確定主義を鉄則として集合物の觀念を認めない大陸法系の法律観<sup>(5)</sup>においては、企業という生きた総合体の上に単一の権利の成立を認めることは到底不可能なことに属するものである。この点に関しては、例えば、物権の客体をドイツ法の有体物に加えてローマ法の従物の觀念によって企業組織を包括的に把握する理論を構成しようとするパンデクチストの意見<sup>(6)</sup>、従来の民法概念とは別に企業中心の権利概念の明確化につとめるオピコハー



(Oppliker) の主張<sup>(7)</sup>、企業中心の権利の概念の内容を公示すべき登録制を採用することにより企業全体を担保とすることを提唱するイザイ (Issay) の提案<sup>(8)</sup>などを回顧することができる。しかしこれらの諸学者の説も、物権として企業の全体を単一に把握することについては、一般的に承認せられる段階には至っていないのである。<sup>(9)</sup>

つまり、右のように企業の統一的把握が困難であることは、もともと抵当権の本質は交換価値に存すると説かれており、しかもその前提として物権の確定性が厳然としてゐるからである。

思うに、信用授受の面から考察した場合、物権の確定性ということは絶対的に必要なことなのであろうか。水島廣雄博士は、この点について、物権の確定性は「時期的な問題であり、担保設定の当初より絶対的なものではありえない<sup>(10)</sup>」と言われているが正に至言である。なぜならば、純理論的にいえば『物の特定』<sup>(11)</sup>ということは、『価値の特定』に進展していくのであるからである。しかし純粹に企業の担保という問題を考える場合は、物にせよ価値にせよ『特定』ということが担保権の前提であるということでは、問題は永遠に解決しないのである。換言すれば企業の担保については、物ないし価値の『特定』は物ないし価値の『流動』に進展しなければならないことを知るべきである。<sup>(12)</sup> すなわち、企業が順調に運営せられるかぎりにおいて、債権者（与信者）は『物の特定』ないしは『価値の特定』をも必要としないであらう。この場合、債権者にとって必要なことは、常に一定量の交換価値が優先的に把握できることの確保<sup>(13)</sup>または裏付けの存在することであらう。

企業担保の理論は、正にこの点から出発すべきではないであらうか。

イギリスにおける floating charge にあつては、企業を構成する財産の自由処分の可能性を認めるとともに、担保

権の概括的登記を要求しているのであるが、この二面性は現代の法律制度において右のことから実証する唯一無二の存在である。

要するに、企業の担保ということは、企業の収益機能が停止するか、企業が不振に陥り取得対価が流出財産の価値よりも低下するに至るまで、換言すれば、企業が普通に運営されるかぎり、つねに交換価値の必要量を収め得る前提の下に資本主義経済が付与する信用を基盤とするものである。<sup>(14)</sup>

(1) 水島「イギリス浮動担保の素描」二五頁（特殊担保法要義 六〇頁以下）参照。マックノートン卿は「Trego v. Ham(1895)事件で、「営業を樹木にたとえれば、good willはその樹液である」と説いたといわれている。good will(グッドウィル・暖簾)について、イギリスでは次のように考察されている。(I)一八世紀中期より漸次、幾多の判例が種々の法理を発展させたことにより、good willの文字は成文法(破産法・会社法等)にもさかんに使用されている。(II)一九世紀初期の説明によれば、good willは文字通り営業の繁栄が顧客の好意によるものとする思考から出た語である。(III)good willをもって営業の核心となし、他の企業財産はむしろこれに従属するという見解が支配的である。

(2) 企業の非人格化(Entpersönlichen)・企業の物化(Versachlichung)といわれることであり、法律は企業主(Unternehmer)を対象とせず企業そのもの(Unternehmen)を対象とするに至っている。

(3) 水島廣雄・小林英雄「企業担保の本質について」商事法務研究四〇号三頁上一段(昭和三十一年)。

(4) 水島・小林「企業担保の本質について」三頁上一段。

(5) 企業の非人格化が進行し、一個の社会的存在の認識が深まるにつれて、このような基本的原則に対する例外的現象があらわれている。フランスの営業質では、企業に特殊な技術および顧客に対する事実上の利益等をも包含し、企業の無形的要素も担保の客体として捉えている。将来の営業財産は認められていないが、質権設定後、経営の常態において離脱する施設

は、担保の拘束から脱することを認めている。ドイツの鉄道財団法では、特定の企業を一個の財団として、その上に担保権の成立を認めている。しかし、目的物は現存かつ法定の確定財産に限られており、目的物の流出・流入は認められていない。なお、近年ドイツにおいてもイギリスの floating charge に関する研究が行われている。Vgl. Edzard ter Meulen, Die Floating Charge—ein Sicherungsrecht am Vermögen einer englischen Company (1965) .

- (6) 水島・小林「企業担保の本質について」三頁上二段。
- (7) 我妻栄・近代法における債権の優越的地位 二一五頁以下参照(昭和二八年)。
- (8) 我妻・近代法における債権の優越的地位 二一五頁以下参照。
- (9) 水島・小林「企業担保の本質について」三頁上二段。
- (10) 水島「イギリス浮動担保の素描」四六頁(特殊担保法要義 八三頁)。
- (11) 水島廣雄・浮動担保の研究 一卷一九一頁。
- (12) 水島・小林「企業担保の本質について」三頁上二段。
- (13) 水島「イギリス浮動担保の素描」四七頁(特殊担保法要義 八三頁)。
- (14) 水島「イギリス浮動担保の素描」四七頁(特殊担保法要義 八三頁・八四頁)、同「企業担保としての英国浮動担保について」私法一三号四三頁以下(昭和三〇年)参照。

#### 四 企業担保法の課題

大陸法系に属するわが国において英米法系の法律・制度を導入することには種々の難問が存したのであった。そこで識者は、「財団担保から浮動担保へ」そして「浮動担保から企業担保へ」と唱えて、企業担保法への途を開いたのである。そこには、一物一権主義の崩壊・近代抵当権の特質の一つとされる特定性の止揚等法律的には正に驚くべき点

が多く存する<sup>(1a)</sup>。さらに両国における経済事情そして国民性の違いなどから、同法の運用に際して識者は、慎重な態度を望んだのであった。その慎重な態度すなわち運用にあたり、企業担保権の被担保権が社債である<sup>(企業担保法 一条一項)</sup>ことから、受託銀行がそのリーダーシップをとってきたことは以前検討した如くであるが、その反面、企業担保法の本質・機能もイギリス浮動担保に比べて遙かにスケールの小さなものになっていることは否めないことであろう。そこで企業担保法制定に際して問題とされた点<sup>(2)</sup>を中心に再検討して、今後の企業担保法(改正企業担保法)の方向性を探りたい。

#### (イ) 企業担保法を適用しうるもの

企業担保法のねらいは、当初においては、日本製鉄株式会社法が所謂ゼネモを認めていたが(当時社債については、昭和一〇年頃の社債浄化運動の結果として、社債権者保護のため必ず物的担保が必要であった)、日本製鉄がその後八幡・富士に解体された結果、ゼネモをやめて財団抵当制度を利用せざるをえないことになったので、その不便を何らかの方法によって補うことができないかというところから出発したのである。しかし、その後、かような問題から離れたもっと一般的な法律として考えられるようになったのである。

それでは何故に、現行企業担保法において企業担保権の適用が「株式会社」<sup>(3)</sup>となったのであろうか。

企業担保というからには、企業の中には個人企業から超大企業までを含むわけであるが、個人企業は単なる個人の固有財産と企業財産との区別がはっきりとしないこと、合資・合名・有限の各会社なども企業の担い手の比重が重くいわば主観的な色彩が強いものであること、それに比べて株式会社は一般的に企業の所有と経営の分離が行なわれており、企業自体の独立性あるいは客観性が強いのである。そこで企業を担保とする即ち客体が企業そのものであるこ

とから、客觀的にみて企業そのものが企業主体から分離・独立している株式会社に限定されたのである。さらにわが国の伝統的担保制度と相当性格の異つた全く新しい担保制度を導入することとも相俟つて、需要資金の巨額性として長期性という点に鑑みて、制定当時において利用希望の多い株式会社にまず認めたのである。

次に株式会社の中なかでも、さらに限定した理由は何か（現行法においては社債発行会社に限っている<sup>(4)</sup>）。株式会社といつても個人企業と同様なものからいろいろあるので資本金によつてさらに限定しよう（これは、企業担保権の効力と相關的になつてゐる）という考え方も存した。しかし資本金の額によつて限定するといふ根拠には、企業担保権の拘束力が従来の特定担保と比べて弱いことから、信用及び財政状態の貧弱な企業にこの制度を利用させることは妥当でないといふ点であらうが、仮にそうだとしてもこの主張には根拠がないのである<sup>(5)</sup>。第一に、企業の信用度は資本金の大小によつて測定することは不可能であり、現在われわれは巨大な資本金を有する企業が必ずしも信用に値しないことを目のあたりにしてゐる<sup>(6)</sup>、第二に、債権者たる金融機関が貸付先の信用度を測定して、貸付先を選択すればよいのであつて、そのために貸付先の規模の制限を法律において行なう必要はないのである<sup>(7)</sup>。それでは社債発行会社という制限は妥当であらうか。社債発行会社となれば、所謂信用度も高くまた株式会社のうちでも大きな企業が対象となるので、まずもつて妥当であらうといふ考え方が強かつた。あるいは企業担保の対象会社を財団抵当を付けないくような超大企業に、または非常に危なかしいような会社だけを除外した会社を対象会社に、との声もあつた。しかし結局会社更生法の運用例からも、当面は株式会社しかも社債発行会社としたのである。

つまり企業担保法適用会社については、同法利用希望の多い株式会社にまつてまず認め、その利用の実績をみて漸

次他の種類の企業に適用を拡大していくことが妥当であり、また会社更生法も同趣旨であることから、差し当って株式会社について適用するのが妥当であるということから「株式会社」となったのであると言われている。

イギリス浮動担保においては特別法などで設定者の範囲を限定した例もなければ、判例においても制限するものもみあたらない。そこで個人あるいは組合も理論的には浮動担保を設定することは可能であるが、実際上は二つの障害が存することによって会社となっている。会社のうち小規模な会社が利用した例としては、三千ポンド位の会社の例がある。<sup>(8)</sup>

わが国においては、企業担保権を設定しうるものは、前述の如く担保の客体となる財産（企業）が客観的に判断しうるもの、すなわち株式会社が適当であろう。条文上は社債発行会社となっても、受託銀行会の規準に依っている実情を思うと、さらにその規準を下げる（広げる）ことによって産業界のニーズに應えるべきであろう。金融界は非常に慎重であることは結構なことであるが、産業の育生・発展を願うならば、さらに検討の余地もあろう。中小企業においても同法の適用を受けることができないであろうかという指摘もあるが、<sup>(9)</sup>「高利貸的な債権者が企業を乗っ取る」あるいは「企業を破壊する」等の虞れが十二分にあるので、制定当初においても中小企業は適用を望まなかったこともあり、現在においても同様の危惧がなきにしもあらずなので、これらの企業については企業担保法の枠外で考慮すべきであろう。<sup>(10)</sup>

#### （ロ） 被担保債権の範囲

この問題は前記の問題と関連するところである。なぜならば、企業担保法を対象とする企業（株式会社）をさらに

制限するといつても、技術的にも非常に難しいし、かつ合理的な根拠も見出せないで、そこでむしろ被担保債権を限定することによって、結果的に利用できる企業を制限する方法をとれないだろうかということと、政策的な見地（企業担保を外国資本に利用される、外資のためにこれを使うことが適当かどうかなど）から、原則として社債に限ったのである。しかしさらに、将来ある程度の見通しがつき、あるいは同法が熟してきた場合においては、経済界で必要とされるような債務を逐次被担保債権に入れて行こうということから、法案では、「社債」を原則とし「政令で定める債務」を加えることで、右趣旨を表わしたのであるが、現行法においては、「社債」のみとなつたのである。<sup>⑪</sup>昭和三〇年代における経済事情の下では、社債に限定すべきであつたであろう。法律上の理由としては、社債は増資と共に株式会社の長期多額の資金獲得手段であり企業担保のように長期信用付与を前提とする担保制度の被担保債権は社債に限定すべきであること、企業担保を株式会社に限定した権衡上も社債のみに限ることが妥当すること、イギリス浮動担保の沿革にも副うことなどがあげられているが、<sup>⑫⑬</sup>後者二点においては是認しうるが、現在の諸事情からは、被担保債権の範囲に「借入金」についても考慮の余地があるであろう。法案の段階においても、金融機関においては社債に限るのであれば借入金にも認めるべきではないか、立法者側においても確かに社債だけだというのは果してだけ合理的な理由があるか若干疑問があるが、ただ制限の仕方として、あるいは社債の現在（昭和三〇年前後）の実情を背景にして、社債に限れば当初の滑り出しとしては結果において制限された形になるのではないか、そして社債の現在（昭和三〇年前後）の運用を前提として、しかも形式的には長期設備資金の調達方法として社債は優れている、さらに合理的な説明としては難しいが、社債を企業担保付で発行できるような会社はすべて借入金も企業担保権で出す

という意味で、企業担保権付きの社債を発行している会社の借入金に限りて認めようという方向にあった。<sup>(14)</sup> 産業界においては、社債に限らず広く認め短期借入金についても認めてほしいという要望であった。<sup>(15)</sup>

短期借入金については、企業担保法の性格、特にイギリス浮動担保が長期借入金、特に社債を原則とすること、そして仮に短期借入金を認めたとすると、その結果企業の金融能力に債権者側が著しい制約を加えることとなり、所謂融資の系列化という望ましくない状態が生ずる虞れがあることから、これは除外すべきである。<sup>(16)</sup>

長期借入金については、商法二九七条の制限がないことによって、長期借入金を被担保債権とする場合に社債と異なり発行限度に制約がないことから、金融能力の不当な制約になるという難点が生ずることは否定できない。しかし長期設備資金が社債によらず長期借入金の形で調達されているならば、被担保債権の範囲は社債のみでよいが、仮にこのような変態現象でないならば、社債についての実績からみて、商法二九七条の制限等をも考慮して、被担保債権の範囲を長期借入金にも拡張することが適当であろう。<sup>(17)</sup> しかし金融機関は、一般の借入金と関連して、無担保の債権者を担保を取っているわけではないが、実際は流動資産を見返りとして無担保の融資をしていることを顧慮してか、被担保債権として長期的設備資金を予定するならば担保目的物を固定資産に限定すべきであろうと述べている。<sup>(18)</sup>

#### (ハ) 企業担保権の客体

生きた企業、所謂 going concern を担保化するということは、企業を構成する個々の財産の担保価値の集合を問題にするのではなく、それによって構成され、しかもそれらの構成物件の価値を超える企業の持つ収益力 (earning power) を担保の客体とすることであり、それは具体的には暖簾という無形資産も客体を含むことになるのである。



しかし企業担保権の客体である「総財産」とは、本来企業を構成する総財産よりも制限的に解釈されており、ここにいう「総財産」とは民法に規定する一般の先取特権(民法三〇六条)の対象とせられる「総財産」と同様に解釈されている。

具体的には、不動産・動産・債権・用益権・工業所有権(特許権・実用新案権・商標権・意匠権)・鉱業権・漁業権・電話加入権等である。商号・企業特有の技術または熟練・暖簾などは含まれないのである。営業権については直接には含まれないが、実質的には担保価値に含まれると解される。<sup>(19)</sup>

イギリスにおける浮動担保では前記の如く、「生きた企業」そのものを客体としているのである。わが国の企業担保法においては、現行法により強制執行の目的となりうるものが客体となっているのであるが、浮動担保のうまみを企業担保法に反映させるならば、この脱却こそ必要なことであろう。<sup>(20)</sup>しかしこのことは実行手続に係ることなので、詳細は後述(木企業担保権の実行)に譲る。

## (二) 重要財産処分の禁止

企業における通常の財産の循環過程を制限しないことは、生きた企業の収益力を担保化するという企業担保権の本質に根ざすものであり、企業の通常の運営過程における財産の処分は、相当の対価をもってなされるのが一般であり、しかもその対価は設定後に取得された財産として当然にこの担保の対象となるのである。つまりこの処分によっても企業の総財産には変動がないばかりか、むしろ増加するのが原則であるから、このことは担保権者にとっても不利にはならないのである。<sup>(21)</sup>

この原理は、すべて客体の総体性から導かれる理論であって、集合物あるいは企業担保を想定する限りにおいて不

可欠な結論であり、そこには集合物の特異な理論——物権確定主義の止揚——が必要となること当然であり、企業担保権には追及的効力が存しないことも当然のことである。<sup>(22)</sup>

わが国企業担保法においても、担保権の客体（目的物）すなわち「総財産」が企業の運営過程において浮游することは、企業を生きたままの状態において担保化するうえで必要なことであり、この担保制度の特異性を示すものである。<sup>(23)</sup>

この担保目的物である総財産の自由処分について、イギリス浮動担保は担保権者保護のために一定の限界を設けている。すなわち判例では、(a)財産の処分は企業の存続と矛盾しない範囲であること、そして(b)その目的遂行上必要な行為であること、という二点をもって自由処分の限界を表わしており、概ね「会社の営業の通常過程における取引 (dealing in the ordinary course of company's business)」という表現を用いている。<sup>(24)</sup> しかし、この ordinary course of business という意義を広く解釈すべきであるという指摘がある。<sup>(25)</sup>

それでは、重要な財産の譲渡あるいは処分についてはどうであろうか。

わが国においては法案を作成する段階において、重要な財産の譲渡については裁判上の取消権を認めるとか、重要な財産の譲渡のみならず担保権の設定その他の処分もたとえば企業担保権者の承諾がなければ無効である、さらにはかような財産の範囲を当事者の特約で決めてその処分を制限し企業担保権者の承諾がなければ無効にする等の考えがあったのであるが、<sup>(26)</sup> 公示方法の問題あるいはあまり特約で行なっていくと実質的には財団抵当と同じような不都合（手続等の煩雑さ）が生じてくるのではないか、ということからけっきょく現行法では、重要財産処分についての規

定を設けなかったのである。<sup>(27)</sup> このことにより、運用においては特定財産の処分の制限を特約して特定財産を担保留保に徴し、特定財産の担保を併用することが行なわれているのである。<sup>(28)</sup> この現象に対して、企業担保を設定しながら個別財産に対しても、このような措置を講ずることは企業担保の本質に反するのではないかとの指摘がある。<sup>(29)</sup>

イギリス浮動担保では、前述の如く担保目的物である財産の自由処分については「会社の通常の取引過程における処分」という基準を設けており、さらに重要財産等については一般的に特約において禁止条項を設けている。つまり特定担保との併用はイギリスにおいては一般的なことであり、<sup>(30)</sup> それによって本質に反するとの指摘は性急であろう。

それよりも問題となるのは禁止約款(条項)に違反して処分あるいは譲渡された場合ではないであろうか。この場合は企業担保権者の保護と取引の安全の保護(对第三者関係)とを調整することが必要であり、慎重な考慮が望まれる。禁止約款(条項)の効力を第三者に及ぼすためには公示方法がなければ取引の安全を害することになるので、これは賛成しかねる。<sup>(31)</sup> そこでこのような約款(条項)は、原則として当事者間を拘束しうるに止めて、ただイギリス浮動担保におけるような処分行為前ではその処分の差止を認め、処分行為後においては、無償の取得者あるいは悪意の有償取得者に対してのみ、その禁止約款(条項)を對抗しうるにすぎないものとして、取引の安全を企図すべきであろう。

#### (木) 企業担保権の実行

企業担保権の実行は、被担保債権が履行遅滞となったときに企業担保権者の申立によって行なわれること<sup>(32)</sup> から、職権により実行が開始することはない。本法においては被担保債権が社債であることから、(a)社債が期限に弁済されないとき(担保附社債信託法八、<sup>(33)</sup> 五条の場合を除く)、(b)社債発行会社(委託者)が社債の弁済を完了しないで解散したときは、受託会社(受託者)

は企業担保権を実行しなければならない<sup>(33)</sup>。実行手続の開始があつた場合には、企業担保権の客体である会社の総財産の散逸を防ぎ、その調査をし、そして換価する必要があるので、これらの職務を行なう者として、実行手続の開始決定と同時に管財人<sup>(34)</sup>を選任するのである<sup>(35)</sup>。なお企業担保権設定会社が破産法による破産手続あるいは会社更生法による会社更生手続にはいった場合には、企業担保権付社債は「一般の優先権ある債権」として他の無担保債権に優先して、社債権者は弁済を受けることができる<sup>(36)</sup>。なお企業担保権は、破産手続においては別除権とはならないし、会社更生手続においては更生担保権にはならない<sup>(38)</sup>。わが国においては、設定会社として受託会社等の関係諸機関の努力によつてか、この実行手続の開始は行なわれていない<sup>(39)</sup>。これは運用側の努力に依るのであつて、法律上の問題は存しないのであろうか。

法案の段階においては、現行法の一括競売・任意売却の方法<sup>(企業担保法三七条)</sup>を採らずに強制競売・強制管理という方法が予定されていた。兼子一博士は、大体企業の強制管理という觀念は普通の強制執行にはなく鉄道財団のような特別のものにのみあるのであつて、一般的に企業の強制管理が可能であるという方針で行なえるものかどうか疑問であると指摘されている<sup>(40)</sup>。因にイギリス浮動担保では、わが国の会社更生法と破産の中間的なものといわれている強制管理があり<sup>(41)</sup>（強制競売はない）、オーストリアと西ドイツでは鉄道財団の強制管理が認められている<sup>(41)</sup>。後者は正に企業の強制管理であるといわれているが、強制管理のみを認めて強制競売を認めていないことから、うまく機能していないとの指摘がある<sup>(42)</sup>。会社の整理あるいは更生は、一定の時期においてその時迄の債務の処理方法を決定して終了してから、収益金で弁済するというものであるのに対して、強制管理では、債務はそのまゝの状態において弁済をして

いくという方法をとることから、収益を得たと仮定しても右から左へということで企業は壊れてしまう虞れがあるので、仮に強制管理中は債務が全て停止するとすれば逆に企業担保権は強すぎることになるという指摘があり、結局この方法はうまくいかないと示唆している。

右にみたように企業担保の実行は困難な問題である。企業担保権設定後、特定担保を多く設定した場合を例にとるならば、初めは企業全体を有機的なものとして収益をあげる前提で、それを担保化するのであるけれども、実行に至った段階においては個別的な処分をするという本末転倒の結果に陥ってしまうことになる。そこで実行に際しては、アメリカにおける一般担保 (General Mortgage) の実行が会社更生 (reorganization) の一段階にすぎないといわれていることに鑑みて、この旨を有する会社更生法的な考え方を考慮すべきではないかとの指摘もある。<sup>(44)</sup>

翻って考えてみると、そもそも実行 (競売) とは会社財産を換価処分して債権者に弁済することであるけれども、社債券所持人 (債権者) にとって必要なことは会社の解体あるいは処分ではなく、社債が完済されることではないであろうか。そうであるとするならば、何も会社が社債の元利遅滞等に陥ったからといって直ちに一括競売あるいは任意売却という方法を採用する必要もないのである。さらに企業担保法は前述の如く、担保の客体が「生きた企業」そのものではなく強制執行の目的となりうるものに限定されているのであり、この脱脚こそ「企業の担保」につながるのである。「企業の担保」すなわち、担保の客体に会社の undertaking を含むことによって、初めて企業担保法といえるのである。わが国企業担保法はその意味においては「仏作って魂入れず」の感がある。さらにいえば、企業担保権は効力が薄弱的な担保といわれているが、そもそもこの担保の実行を考えて社債応募者は企業担保権付社債を購入するの

であろうか。否、つねに優先的な一定量の交換価値が把握できることの確保あるいは裏付けが存することで購入しているものと思量される。そこで実行を考える場合も、まずその企業の更生そしてどうしてもうまくいかない場合において初めて競売ということが妥当であろう。イギリスにおいては、Floating chargeの客体に会社のundertakingを含む場合には、その実行手続において通常Receiver and Managerが任命されるのであり、これによってのみかかる担保の実行はできるのである。<sup>(45)</sup>そこでわが国においてもReceiver and Managerの制度を導入することにより、逆に担保の客体である「総財産」の拡大つまり事実関係をも包含する企業担保権すなわち「醇化された企業担保」への指向はもとより、実行もうまく機能するものと考える。<sup>(46)</sup>

(1a) 民法における物権及び担保物権と企業担保法とを比較したものとしては、水島・特殊担保法要義 二〇三頁以下参照。

(1b) 拙稿「企業担保法の課題―イギリス浮動担保を礎として―」東洋法学二八卷二号一〇一頁以下。なお、本節については、同論文によっている。

(2) 企業担保法制定に際して多くの問題点が指摘された。水島廣雄「企業担保法案について―イギリス浮動担保より観て―」(三)法学新報六二卷上一―三三号(昭和二十七年)(特殊担保法要義 一五一頁以下所収)、同「企業担保法案の批判―特に英国浮動担保との比較に於て―」税経通信一〇巻一号(昭和三十〇年)、香川保一「新しい企業担保制度の創設について―いわゆる一般担保法案の立案の理由とその問題点―」ジュリスト五三三号(昭和二十九年)、矢沢惇「企業担保制度について―金融法務事情二八号・三〇号(昭和二十九年)、川出千速「企業担保法制定とその問題点」商事法務研究四〇号(昭和三十一年)、鈴木竹雄「香川保一『我妻栄』堀内仁『増田謙一』兼子一「企業担保法の基本問題」ジュリスト二二六号(昭和三十三年)、大阪谷公雄「企業担保権の構造について」商事法務研究七八号(昭和三十三年)、加藤一郎「企業担保法案の問題点」法律時報三三〇巻五号(昭和三十三年)など。

- (3) 企業担保法一条一項。
- (4) 企業担保法一条一項。
- (5) 矢沢「企業担保制度について」九頁、一般の借入金、殊に短期の借入金については妥当とするかも知れないという指摘がある。

- (6) 昭和五九年の一年間においても東京証券上場会社の倒産としては、大沢商会・マミヤ光機・アイデン・リッカー・東京菱和自動車がある。

- (7) 加藤「企業担保法案の問題点」二三頁同趣旨。現行では前述の如く受託銀行会が適用企業を決定して運用している。
- (8) 水島・香川「英国の金融事情とフローティング・チャージの運営の実情」六三頁。ここでは、個人がフローティングチャージを設定することはいけなという判例が一つあることを指摘している。なお本例は、シングル・ディベンチャーにフローティングチャージを設定して銀行に丸抱えしてもらっている例である。

- (9) 伊藤・銀行取引と債権担保 一六五頁。

- (10) 執行「企業担保権の行方」二四一頁、理由付けは異なるが方向性は同じである。

- (11) 企業担保法一条一項。

- (12) 水島「企業担保法案の批判」一三〇頁。

- (13) 加藤「企業担保法案の問題点」二三頁、一般債権者は企業担保権者に押さえられることになって非常に不安になる反面、高利貸ないしは外国資本などによる企業の支配の危険も生ずるとして社債以外に認めることに否定的である。

- (14) 鈴木他「企業担保法の基本問題」七頁。

- (15) 矢沢「企業担保制度について」二八号九頁。

- (16) 矢沢「企業担保制度について」二八号九頁。

- (17) 矢沢「企業担保制度について」二八号九頁、同趣旨。なお、昭和三〇年頃においては、本来ならば社債にするべき長期の設備資金を社債以外の長期借入金の形で調達している現状に鑑みて、これらの長期借入金についても認めるべきであるとい

う主張がされていた。

- (18) 鈴木他「企業担保法の基本問題」八頁以下。
- (19) 企業担保法四四条二項参照。
- (20) わが国と比べて遙かに進んだ企業担保制度を有するイギリスにおいてもオーストラリアにおいても客体の範囲を広げる方向にあり、特にオーストラリアにおいては、浮動担保の結晶後、会社に帰属した財産も浮動担保（正確には固定担保）の目的物になるという判例もある。West Street Properties Pty. Ltd. v. Jamison [1974] 2 N.S.W.L.R. 435. 詳細は、拙稿「企業担保制度の客体」六八頁以下参照。
- (21) 矢沢「企業担保制度について」三〇号八頁。
- (22) 水島「イギリス浮動担保の素描」一三頁（特殊担保法要義 四八頁）。
- (23) 財団抵当制度においては、財団組成時における構成物件について登記・登録ならびに新陳代謝に伴う登記・登録の変更が必要であるが、これにおける手続の煩雑さも企業担保法は払拭している。なお民法一三七条は企業担保法には適当とされない。
- (24) *In re Florence Land and Public Works Co.*, (1878) 10 Ch. D. 530, 541; *In re Standard Manufacturing Co.*, [1891] 1 Ch. 627; PALMER, *COMPANY LAW* 459 (22th ed. 1976).
- (25) GOWER, *THE PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW* 457—458 (4th ed. 1979).
- (26) 鈴木他「企業担保法の基本問題」九頁。
- (27) 大阪谷「企業担保権の構造について」五三頁以下、重要財産の処分等の規定を設けないことに賛成している。法案が、このような規定（重要財産の処分等の規定）を設けたのは、法案がイギリスにおける浮動担保の浮動性を全面的に採用したために担保権者の保護に欠ける結果となることを恐れて、とくに担保権者保護強化のために規定したのであるが、このような客観主義的規定方法を採用するときは、その解釈をめぐって担保権者・設定会社双方に不測の損害を被らせ、ひいては企業担保権取引の不安定を招くから、むしろ当事者の意思表示に重点をおくべきである旨を指摘している。
- (28) 案「財団抵当と企業担保」四五頁。



- (29) 泰「財団抵当と企業担保」四六頁。
- (30) 水島「イギリス浮動担保の素描」一九頁（特殊担保法要義 五五頁）。
- (31) 禁止約款（条項）を公示するとすると、個々の禁止約款（条項）を登記あるいは登録をしなければならず、財団抵当の如く手続ならびに費用等に多くを要することとなり、企業担保法の制定理由の一つが薄れることになる。
- (32) 企業担保法一条。
- (33) 担保附社債信託法八二条一項。
- (34) 企業担保法においては、自然人の他に銀行・その他の法人も管財人となることができ（企業担保法三〇条二項）、イギリスにおいては自然人のみである。但し、この点に関しイギリスでも批難されている。See, the Companies Act 1948, ss. 366 and 367; GOWER, op. cit. supra note 25, at 488.
- (35) 企業担保法三〇条一項。
- (36) 破産法三九条、会社更生法一五九条一項二号。
- (37) 破産法九二条参照。
- (38) 会社更生法一二三条参照。
- (39) 鈴木禄彌Ⅱ竹内昭夫編・担保、保証 二〇二頁（金融取引法大系五巻）（昭和五九年）。
- (40) 鈴木他「企業担保法の基本問題」一三頁。さらに兼子博士は、破産法における不動産の強制管理を例にとられて、不動産として通常の用法で耕作あるいは賃貸するだけで、風呂屋の建物があっても風呂屋の営業の強制管理ではないのと同様に、営業自体の強制管理ではない旨を述べておられる。
- (41) 我妻栄・近代法における債権の優越的地位 一八七頁（昭和二八年）。オーストリアにおいては、当事者の自由契約による企業の担保は全く認められていない。
- (42) 鈴木他「企業担保法の基本問題」一四頁。
- (43) 鈴木他「企業担保法の基本問題」一四頁。

(44) 矢沢「企業担保制度について」三〇号九頁。

(45) 水島「イギリス浮動担保の觀念とその現況」二二頁、Receiver and Manager は会社の再建に努力するがそれに努める年限は短くて二・三年普通は数年であり、長いものには特殊事情もあるが十数年という例もあり、更生率は二〇%ないし二五%である。

(46) 拙稿「企業担保制度の客體」七〇頁。

## 五 おわりに

最近における企業担保法の活性化をめぐる議論には、その視点および方向性において啓発される点も多くあるが、そこには企業担保制度が企図すべき『企業の担保』という本来の姿からは逆行するような面も多分に含んでいるように思われる。そこで『醇化された企業担保』をめざす企業担保法とは如何にあるべきかを指向すべく、その一端を述べてきたのであるが、これで十分であるとは考えていない。しかし、少なくとも企業担保法に内在する問題点は、floating charge のうまみともいふべき点であつて、この克服こそ今後の企業担保法（改正企業担保法）に課せられた問題ではないであらうか。イギリスにおいて誕生し發展してきた法制度をわが国にそのまま導入することには、法体系・国民性・經濟（金融）事情等あまりにも多くの点において違いがあり、それこそ至難の業である。だからといって、floating charge あるいは企業の担保の本質をなおざりにしてしまつては本末転倒にもなりかねないのである。企業担保法施行後、四半世紀を過ぎ三〇年を迎えようとする現在においては、同法制定当時とは諸事情も大きく變つてきている。

そこで今までと同じように同法を運用の側(受託銀行)だけに任せることなく、進んで企業担保法の本質・機能に関する問題点について活発的に議論する必要性があるように思われる。例えば、企業担保権の客体である「総財産」の範囲・被担保債権の範囲・重要財産処分禁止として企業担保の本質と密接な関係にある実行などについて再検討する必要がある。なお、同法の解釈・運用においては、floating charge が衡平法上の担保であること、そしてこれを社債の担保とし、社債発行については信託の法理を利用しているということなど、すなわち floating charge および信託という制度が、イギリス国民の重厚にして信用を重んずるという特質性から生まれたことを再認識するとともに、この特質を生かしてこそ、同法のもつ特質(本質)が十分に生かされるものと思われる。

すなわち、今後の課題としては、右の点を踏まえるとともに、運用面では金融界が産業界のニーズにどれだけ応えることができるかであり、法律上(本質・機能面)では前述の問題点等が如何に克服されるかである。これらの課題が解決されることにより、改正企業担保法は、わが国における『企業の担保』制度として、その効力を十分に発揮することであろう。

「財団担保から企業の担保へ」という我妻博士の課題<sup>(1)</sup>は、水島博士が説かれる如く、自然の理であり、概念法学(Begriffsjurisprudenz)の一角が、実用法学の波にしろすしらすに押されていく法思潮の流れであるといえる。経済事情の急変により、ときにその流れは逆行することもあろう。しかし、その流れが永遠に逆行することは、それこそ自然の理に反することである。世界およびわが国の経済(金融)事情そして法律もしかりである。

- (1) 我妻栄「集合動産の譲渡担保に関するエルトマンの提案」法学協会雑誌四八卷四号七三頁以下（昭和五年）（同・民法研究IV担保物権（昭和四二年）所収）。なお、この課題は、まず「財団抵当から浮動担保」の命題に振替えられるべきであり、次に「浮動担保から企業担保へ」として解決されたのである（水島「イギリス浮動担保の素描」参照）。
- (2) 水島「イギリス浮動担保の素描」四頁（特殊担保法要義 三八頁）。
- (3) 水島「イギリス浮動担保の素描」四八頁（特殊担保法要義 八五頁）。